

IT/전기전자 (Overweight)

주요 포인트

전일 발표된 미국과 중국의 상호관세율 인하는 IT/전기전자 섹터 밸류에이션 정상화의 신호탄.

밸류에이션 정상화 이후 과거 대비 사업 체질이 크게 변화한 삼성전기의 밸류에이션 리레이팅 기대.

밸류에이션 정상화의 신호탄

IT/전기전자 이주형_02)368-6190_jhlee2207@eugenefn.com

- 지난 주말 스위스 제네바에서 열린 미국과 중국의 고위급 무역협상에서 두 나라가 실질적인 진전을 이루었다고 발표(11일), 이에 상호관세 해소에 대한 기대감이 반영되며 장중 커버리지 종목들의 주가가 강세를 보임
- 특히 4/3 상호관세 발표 이후 가장 낙폭이 컸던 LG이노텍, 비에이치가 각각 8%, 5% 상승했고, 사업 체질 개선 바탕의 밸류에이션 리레이팅 가능성이 높은 삼성전기 역시 7% 상승
- 전일 장 종료 이후 미중 상호관세율 인하에 대한 발표가 이어짐. 중국은 미국산 제품에 대한 관세를 125%에서 10%로, 미국은 중국산 제품에 대한 관세를 145%에서 30%로 인하
- IT/전기전자 섹터 내 주가의 강력한 하방압력으로 작용했던 상호관세 이슈 해소에 따라 섹터 차원의 밸류에이션 정상화가 진행될 것으로 예상. 밸류에이션 정상화 관점에서 LG이노텍의 주가 강세가 이어질 것으로 예상하며, 이후 삼성전기의 밸류에이션 리레이팅을 기대
- 현재 삼성전기의 12MF P/B 밸류에이션은 1.06배로, 2016년 갤럭시 노트7 폭발 사고가 일어났던 때와 유사한 수준. 2016년과 비교했을 때, 최대 고객사 삼성전자향 매출 비중은 57%에서 2024년말 29%로 절반 가까이 감소. 이에 사업 체질의 변화분이 밸류에이션에 충분히 반영되지 않은 상태라고 판단
- 과거 트럼프 1기 집권 당시 2019년 10월 1단계 합의 초안 마련 이후 5개월 동안 LG이노텍과 삼성전기의 멀티플이 평균 대비 -1sd에서 +1sd로 상승했던 사례를 참고하면, ROE의 지속적 하락과 전일 큰 폭의 주가 상승에도 불구하고 추가적인 상승 가능할 것으로 기대

도표 1. 트럼프 1기 LG 이노텍 12MF P/B 추이



자료: LG 이노텍, 유진투자증권

도표 2. 트럼프 2기 LG 이노텍 12MF P/B 추이



자료: LG 이노텍, 유진투자증권

도표 3. 트럼프 1기 삼성전기 12MF P/B 추이



도표 4. 트럼프 2기 삼성전기 12MF P/B 추이

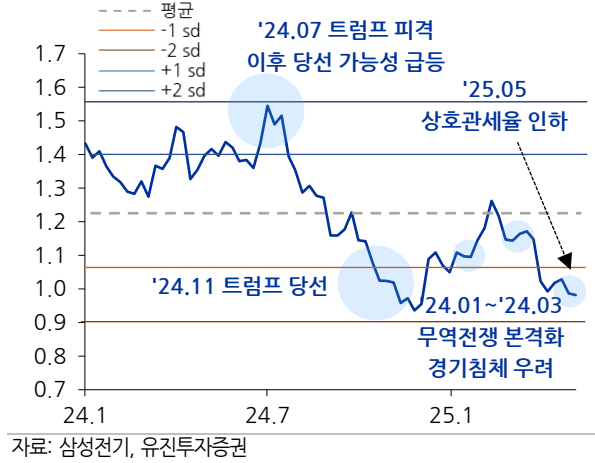


도표 5. LG 이노텍 12MF P/B 추이

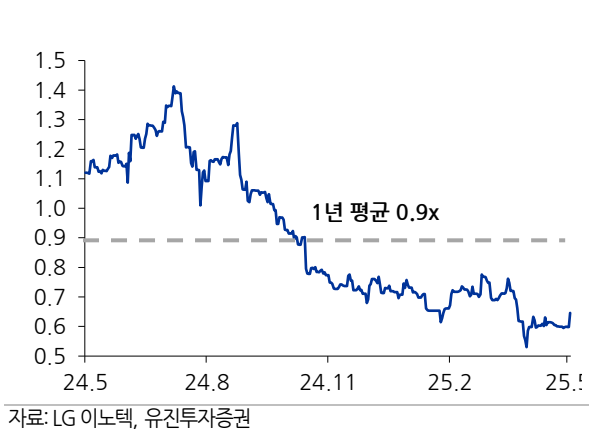


도표 6. 비에이치 12MF P/B 추이

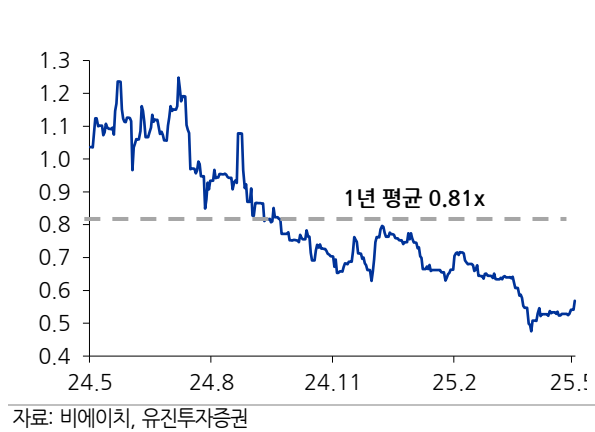


도표 7. 삼성전기 12MF P/B 추이



도표 8. LG 전자 12MF P/B 추이

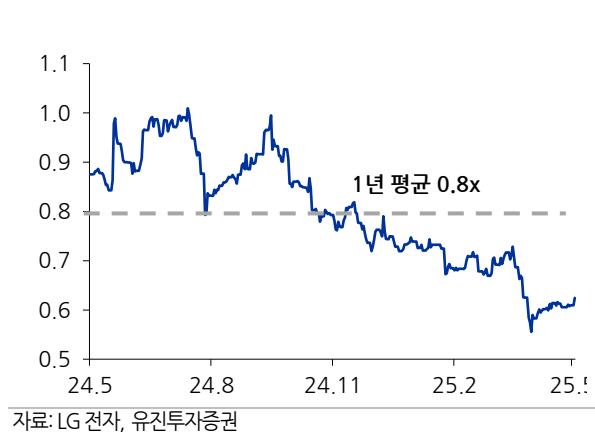


도표 9. 트럼프 1 기 미중 무역분쟁 타임라인

일자	조치 유형	내용
2018-07-06	관세 부과	대중국 1 차 관세 부과: 340 억 달러 규모의 중국산 제품(기계, 전자 부품, 항공우주, 의료 기기 등)에 대해 25% 관세 부과
2018-08-23	관세 부과	대중국 2 차 관세 부과: 160 억 달러 규모의 중국산 제품(화학, 철강, 알루미늄, 전자 부품)에 대해 25%의 관세 부과
2018-09-24	관세 부과	대중국 3 차 관세 부과: 2,000 억 달러 규모의 중국산 제품(가전, 가구, 조명, 플라스틱, 섬유 등)에 대해 10%의 관세 부과
2018-12-01	무역 조정	G20 정상회담: 아르헨티나 G20 정상회담에서 트럼프와 시진핑이 90 일간 추가 관세를 부과하지 않는 것으로 협상 진행을 합의
2019-05-10	관세 인상	대중국 3 차 관세 부과 대상이었던 2,000 억 달러 규모의 중국산 제품에 대한 관세를 10%에서 25%로 인상
2019-06-29	무역 조정	G20 정상회담: 일본 오사카에서 트럼프와 시진핑이 무역 협상 재개를 결정하고 추가 관세 부과를 보류
2019-09-01	관세 부과	대중국 4 차 관세 부과: 1,120 억 달러 규모의 중국산 제품(의류, 신발, 전자제품)에 15%의 관세 부과(추후 7.5%로 조정)
2019-10-11	무역 조정	1 단계 무역 합의 초안 마련: 중국이 미국산 농산물 구매를 확대하고, 미국은 관세 일부를 유예하기로 합의
2020-01-15	무역 합의	1 단계 무역 합의 서명: 미-중이 1 단계 합의를 체결. 중국은 미국산 농산물 및 에너지 제품 구매 확대 약속, 미국은 일부 관세 인하 및 철회
2020-02-07	관세 인하	중국이 1 단계 무역 합의안에 따라 750 억 달러 상당의 미국산 제품에 대한 관세를 절반으로 인하
2020-02-17	관세 인하	중국이 696 개의 미국산 제품에 대한 관세를 면제

자료: 언론종합, 유진투자증권

도표 10. 상호관세 발표 이후 주가 추이

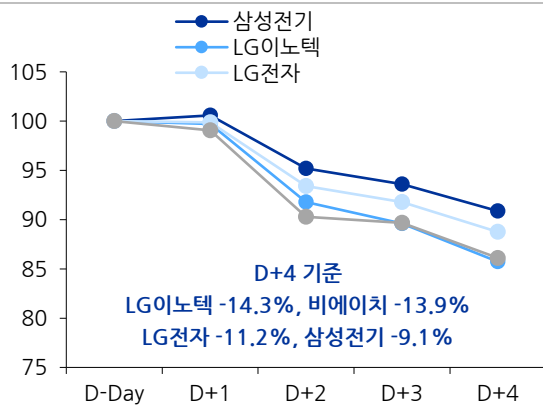
자료: 유진투자증권
주: 2025-04-03 = 100

도표 11. 상호관세 유예 발표 이후 주가 추이

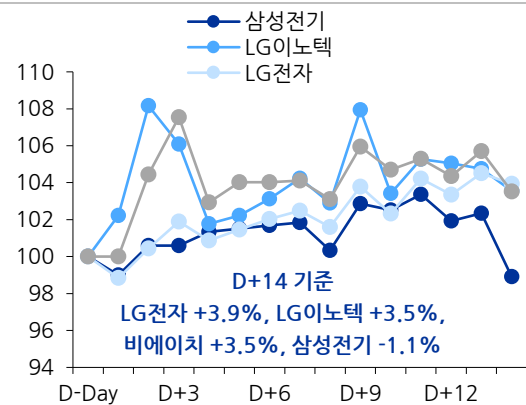
자료: 유진투자증권
주: 2025-04-10 = 100

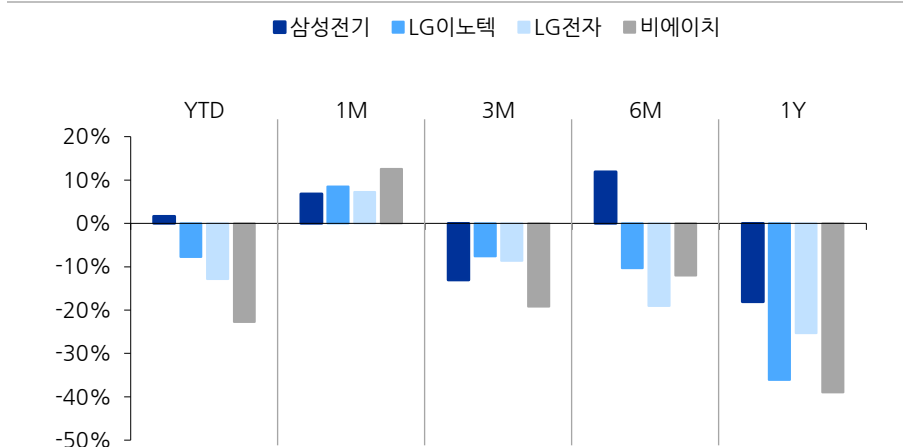
도표 12. IT/전기전자 커버리지 종목 Valuation Table

(십억원, 원, 배)	★삼성전기		LG 전자		LG 이노텍		비에이치	
투자의견	BUY		BUY		BUY		BUY	
목표주가	160,000		90,000		190,000		17,000	
목표시총	11,951		14,728		4,497		586	
현재주가	125,800		72,800		149,500		13,420	
현재시총	9,396		11,914		3,538		463	
상승여력	27%		24%		27%		27%	
	2024	2025F	2024	2025F	2024	2025F	2024	2025F
매출액	10,294	11,020	87,728	89,759	21,201	21,341	1,754	1,826
YoY	16%	7%	7%	2%	3%	1%	10%	4%
영업이익	735	866	3,420	3,239	706	616	87	53
YoY	11%	18%	-6%	-5%	-15%	-13%	3%	-40%
지배순익	679	753	368	440	449	385	67	45
EPS	8,752	9,700	2,246	2,687	18,985	16,270	1,945	1,317
PER	14.4	13.0	32.4	27.1	7.9	9.2	6.9	10.2
BPS	116,340	124,501	116,100	117,531	226,216	240,396	23,083	24,526
PBR	1.1	1.01	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6	0.5

자료: 유진투자증권

주: LG 전자 연결 실적 기준

도표 13. 커버리지 기업 기간별 주가 변동



자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.

따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.03.31 기준)

